

ILLUSTRATION:
HANDELSKVARTER, ARNINGE ENTRÉ,
STOCKHOLM, SVERIGE



DELÅRSRAPPORT 1. HALVÅR 2016/17

(1.2.2016-31.7.2016)

RESULTATER I FØRSTE HALVÅR 2016/17

- Resultat før skat i første halvår 2016/17 udgør DKK -9,3 mio. mod DKK -3,2 mio. i første halvår 2015/16. Resultat efter skat udgør DKK -9,8 mio. mod DKK -7,2 mio. i første halvår 2015/16.
- Balancen udgør DKK 2.925,6 mio. mod DKK 2.808,8 mio. pr. 31. januar 2016. Koncernens egenkapital udgør DKK 1.273,9 mio. og svarer til en soliditet på 43,5 %.

Segmentfordeling:

DKK mio.	Development	Asset management	Ikke fordelt
Resultat			
Resultat før skat	3,0	-7,2	-5,1
Balance			
Udviklingsprojekter	769,8	-	-
Færdigopførte ejendomme i asset management	-	1.174,3	-
Øvrige asset management-projekter	-	130,2	-
Øvrige aktiver	474,3	295,1	81,9
Aktiver i alt	1.244,1	1.599,6	81,9
Egenkapitalbinding	637,7	569,8	66,4

FORVENTNINGER TIL 2016/17

- Ledelsen forventer fortsat et samlet koncernresultat før skat i 2016/17 på DKK 10-30 mio.
- Heri indgår forventninger om at en række igangværende, mindre og mellemstore projekter gennemføres inden regnskabsårets udløb. Der er god fremdrift i de enkelte projekter. Tidsprofilen for projekterne indebærer at hovedvægten af disse forventes færdiggjort, overdraget til investor og dermed indtægtsført i Q4 2016/17. Koncernens væsentligste development-projekter forventes først at bidrage til koncernens resultat i efterfølgende regnskabsår.

DEVELOPMENT

- Resultat før skat i første halvår 2016/17 for dette forretningsområde udgør DKK 3,0 mio. Balancen udgør pr. 31. juli 2016 DKK 1.244,1 mio., og egenkapitalbindingen udgør DKK 637,7 mio.
- TK Development har i første halvår 2016/17 bl.a. realiseret et salg af en ca. 2.150 m² storbutik i Rødke, solgt et grundstykke og opnået honorarindtægter på flere projekter.
- TK Development har herudover indgået aftaler om salg af flere projekter hvor disse salg vil få positiv resultateffekt i

Q3 2016/17. Salgene underbygger ledelsens resultatforventninger til 2016/17.

- Større udviklingsprojekter:
 - Byggeriet af det nye shoppingcenter, BROEN Shopping, i Esbjerg, Danmark, forløber planmæssigt, og åbning forventes i foråret 2017. Aktuell udlejningsgrad udgør 75 % af arealet.
 - Efter problemer med skader på en naboejendom i forbindelse med opstarten af byggeriet af Strædet i Køge, Danmark, og med en betydelig forsinkelse til følge, er der nu kommet fremdrift i byggeriet, og dette forventes fortsat færdigt i efteråret 2017. Retailprojektet er 74 % udlejet og er sammen med parkeringsdelen betinget solgt til finske Citycon. Salget til Citycon forventes fortsat at få en væsentlig positiv resultateffekt i regnskabsåret 2017/18 i forbindelse med aflevering af det færdige byggeri til investor.
 - Byggeriet af boligprojektet Amerika Have, København, Danmark, forløber planmæssigt. Den sidste del af lejlighederne er netop udbudt til salg, og der er samlet solgt 65 lejligheder ud af 121.
 - I Bielany i Warszawa, Polen, er byggeriet af anden etape af boligprojektet afsluttet. 97 % af enhederne er solgt, og overdragelse af de enkelte enheder til køberne er i gang.
 - I juni 2016 er byggeriet af tredje etape af boligprojektet i Bielany, Warszawa, Polen, påbegyndt. Forhåndssalget forløber tilfredsstillende, og 19 % af enhederne er solgt.
 - I Arninge i Stockholm, Sverige, har kommunen valgt TK Development som foretrukken samarbejdspartner til udvikling af et projekt på ca. 60.000 m², primært butikker og med mulighed for kontorer.
- Projektpipelinen er i god fremdrift som følge af solid lejer- og investorinteresse. Konkret forhandles om salg af flere projekter hvilket underbygger de fremtidige indtjeningsforventninger i koncernen.
- Grundbeholdningen i koncernen er siden 31. januar 2016 reduceret med yderligere DKK 84 mio. og udgør pr. 31. juli 2016 DKK 477 mio.
- Fra og med regnskabsåret 2017/18 forventes egenkapitalafkastet fra forretningsområdet development at udgøre 15-20 % p.a. før skat.

RESUMÉ

ASSET MANAGEMENT

- Resultat før skat i første halvår 2016/17 for dette forretningsområde udgør DKK -7,2 mio. Balancen udgør pr. 31. juli 2016 DKK 1.599,6 mio., og egenkapitalbindingen udgør DKK 569,8 mio.
- Porteføljen af færdigopførte ejendomme i dette forretningsområde består af 156.200 m² og udgør pr. 31. juli 2016 DKK 1.586,9 mio., inkl. projekter i joint ventures. Den årlige nettoleje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,5 %. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 6,1 %.
- Der er udarbejdet detaljerede udviklings- og driftsplaner for hver enkelt ejendom, og der er på en række punkter god fremdrift i realiseringen heraf.

De forventninger der er omtalt i denne delårsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder hvilket kan medføre afvigelser i forhold til det forventede. Forventningerne påvirkes bl.a. af faktorer generelle for branchen samt faktorer som nævnt under Risikoforhold og i koncernregnskabets note 2, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, i koncernens årsrapport 2015/16, herunder vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje.

Spørgsmål til denne meddelelse kan rettes til Frede Clausen, adm. direktør, tel. +45 8896 1010.

Strædet, Køge, Danmark - forventet aflevering til investor i efteråret 2017



HOVED- OG NØGLETAL FOR KONCERNEN

DKK mio.	1. halvår 2016/17	1. halvår 2015/16	Hele året 2015/16
HOVEDTAL			
Nettoomsætning	237,1	168,1	327,8
Værdiregulering investeringsejendomme, netto	0,0	0,0	-25,0
Bruttoresultat	44,3	30,8	-67,3
Resultat af primær drift (EBIT)	3,7	-9,7	-183,0
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	5,0	27,2	30,4
Finansiering, m.v.	-18,4	-21,2	-39,5
Resultat før skat og nedskrivninger, m.v.	-7,6	-1,2	3,6
Resultat før skat	-9,3	-3,2	-191,0
Periodens resultat	-9,8	-7,2	-222,3
Periodens totalindkomst	-11,8	0,6	-223,7
Samlet balance	2.925,6	2.835,3	2.808,8
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar	0,9	0,9	0,9
Investeringsejendomme	53,1	78,3	53,3
Projektportefølje	2.021,2	2.022,2	2.013,6
Egenkapital	1.273,9	1.510,0	1.285,7
Periodens pengestrøm	-1,0	-14,5	-17,1
Netto rentebærende gæld, ultimo	1.113,9	978,1	1.099,4

NØGLETAL

Egenkapitalforrentning (ROE) ^{*)}	-1,5 %	-1,0 %	-15,9 %
Soliditetsgrad (egenkapital)	43,5 %	53,3 %	45,8 %
Indre værdi i DKK pr. aktie	13,0	15,4	13,1
Kurs/indre værdi (P/BV)	0,6	0,6	0,5
Antal aktier ultimo	98.153.335	98.153.335	98.153.335
Resultat i DKK pr. aktie (EPS)	-0,1	-0,1	-2,3
Udbytte i DKK pr. aktie	0	0	0
Børskurs i DKK pr. aktie	7,6	9,1	7,2

^{*)} Omregnet til helårsbasis.

Ved beregning af nøgletal er Finansforeningen i Danmarks vejledning 2015 anvendt.

RESULTAT

Resultat før skat i første halvår 2016/17 udgør DKK -9,3 mio. mod DKK -3,2 mio. i første halvår 2015/16. Resultat efter skat udgør DKK -9,8 mio. mod DKK -7,2 mio. i første halvår 2015/16.

Omsætningen er realiseret med DKK 237,1 mio. mod DKK 168,1 mio. i første halvår 2015/16. Bruttoresultatet udgør DKK 44,3 mio. mod DKK 30,8 mio. i første halvår 2015/16.

I periodens bruttoresultat og resultat af joint ventures indgår primært resultateffekten af afleverede projekter i forretningsområdet development, drift af koncernens hel- og delejede færdigopførte ejendomme i asset management samt honorarindtægter og værdiregulering af investeringsejendomme under opførelse.

Personaleomkostninger og andre eksterne omkostninger udgør DKK 40,4 mio. mod DKK 40,2 mio. i samme periode året før.

Indtægter af kapitalandele i joint ventures er realiseret med DKK 5,0 mio. mod DKK 27,2 mio. i første halvår 2015/16. Heri indgår bl.a. drift af koncernens delejede færdigopførte ejendomme i asset management og værdireguleringer af investeringsejendomme under opførelse.

Nettofinansieringsudgifterne udgør DKK 18,4 mio. mod DKK 21,2 mio. i første halvår 2015/16.

Skat af periodens resultat udgør DKK 0,5 mio. Koncernens udenlandske skatteaktiver er værdiansat til DKK 0 som følge af ledelsens beslutning om afvikling af aktiviteter i flere lande og en forventet lav indtjening i de polske aktiviteter de nærmeste år.

BALANCE

Balancen udgør DKK 2.925,6 mio. mod DKK 2.808,8 mio. pr. 31. januar 2016.

Investeringssejendomme

TK Developments investeringsejendomme består alene af en tysk investeringsejendom. Bogført værdi af ejendommen udgør DKK 53,1 mio. og er på niveau med bogført værdi pr. 31. januar 2016.

Kapitalandele i og tilgodehavender hos joint ventures

Nettoinvesteringer i og tilgodehavender hos joint ventures udgør DKK 436,9 mio. mod DKK 456,4 mio. pr. 31. januar 2016. Faldet er en kombination af udlodning af udbytte fra enkelte

joint ventures og yderligere investeringer i andre joint ventures.

Udskudte skatteaktiver

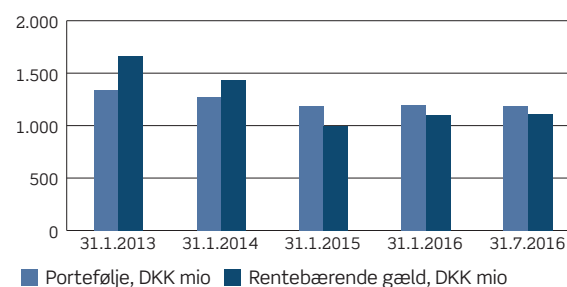
Udskudte skatteaktiver udgør DKK 80,9 mio. mod DKK 81,6 mio. pr. 31. januar 2016. De udskudte skatteaktiver vedrører alene koncernens danske aktiviteter.

Igangværende og færdige projekter

Den samlede projektbeholdning udgør DKK 2.021,2 mio. mod DKK 2.013,6 mio. pr. 31. januar 2016. Stigningen er primært en kombination af en stigning i projektbeholdningen vedrørende koncernens igangværende projekter, herunder Strædet i Køge, og et fald som følge af aflevering af solgte projekter, primært anden etape af boligprojektet i Bielany, Warszawa, hvor overdragelse af bolighederne til de enkelte købere er i gang. De samlede forudbetalinger fra kunder udgør pr. 31. juli 2016 DKK 51,6 mio. mod DKK 75,6 mio. pr. 31. januar 2016.

Udviklingen i den samlede portefølje af færdigopførte projekter og investeringsejendomme, ekskl. projekter og investeringssejendomme i joint ventures, sammenholdt med udviklingen i netto rentebærende gæld ses nedenfor.

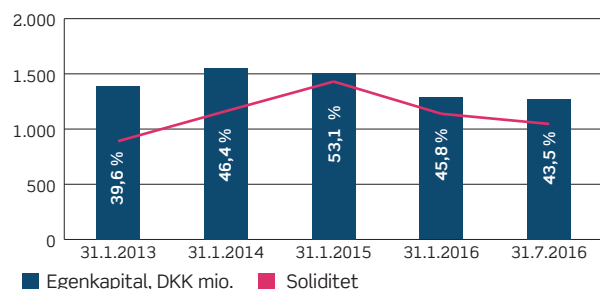
Færdigopførte projekter/investeringsejendomme og rentebærende gæld

**Indeståender på deponerings- og sikringskonti**

Indeståender på deponeringskonti udgør DKK 219,4 mio. mod DKK 94,1 mio. pr. 31. januar 2016. Beløbet består i vid udstrækning af forudbetalinger fra kunder og frigives i forbindelse med aflevering af projekter når visse betingelser er opfyldt.

Egenkapital

Koncernens egenkapital udgør DKK 1.273,9 mio. mod DKK 1.285,7 mio. pr. 31. januar 2016. Soliditeten udgør 43,5 % mod 45,8 % pr. 31. januar 2016. Ledelsen vægter soliditeten i koncernen højt og har som målsætning at soliditeten til stadighed skal udgøre minimum 40 %.

Egenkapital og soliditet

Forpligtelser

Koncernens samlede forpligtelser udgør DKK 1.651,7 mio. mod DKK 1.523,1 mio. pr. 31. januar 2016. Stigningen vedrører primært gæld til kreditinstitutter i forbindelse med finansiering af igangværende projekter.

PENGESTRØMME

Periodens pengestrømme udgør DKK -1,0 mio. mod DKK -14,5 mio. for samme periode året før.

Pengestrømme fra driftsaktivitet er negative med DKK 166,1 mio. (H1 2015/16: positive med DKK 89,9 mio.). Heri indgår en væsentlig øget pengebinding i deponerings- og sikringskonti idet forudbetalinger fra kunder på enkelte af koncernens projekter indgår på deponeringskonti hvor beløbene først frigives til TK Development i forbindelse med overdragelse af de enkelte ejendomme til køberne, og når visse betingelser er opfyldt.

Pengestrømme fra investeringsaktivitet er positive med DKK 25,5 mio. (H1 2015/16: negative med DKK 122,9 mio.), primært som følge af udlodning af udbytte fra joint ventures.

Pengestrømme fra finansieringsaktivitet er positive med DKK 139,6 mio. som en kombination af optagelse af projektfinsiering til igangværende projekter og nedbringelse af øvrige medlemværender med kreditinstitutter (H1 2015/16: positive med DKK 18,5 mio.).

FINANSIELLE FORHOLD

Nettorentebærende gæld udgør 31. juli 2016 DKK 1.113,9 mio. mod DKK 1.099,4 mio. pr. 31. januar 2016.

Projektkreditter på DKK 336 mio. som pr. 31. januar 2016 havde udløb inden udgangen af januar 2017, er alle forlænget eller refinansieret.

TK Development har en overordnet aftale med sin hovedbankforbindelse om såvel drifts- som projektfinsiering. Engage-

mentet der sædvanligvis genforhandles årligt, er senest forlænget frem til 30. september 2017.

I et af koncernens delejede selskaber i Polen har der været arbejdet med en omlægning af lejerstrukturen i selskabets shoppingcenter med henblik på at opnå en mere optimal lejersammensætning og et mere optimalt kundeflow. Dette har betydet en midlertidig nedgang i udlejningsgrad og nettoleje, og der har igennem en periode været forhandlet om en løsning med den kreditgivende bank. Denne finansieringsaftale er nu på plads.

FORVENTNINGER TIL 2016/17

Ledelsen forventer fortsat et samlet koncernresultat før skat i 2016/17 på DKK 10-30 mio.

Heri indgår forventninger om at en række igangværende, mindre og mellemstore projekter gennemføres inden regnskabsårets udløb. Der er god fremdrift i de enkelte projekter. Tidsprofilen for projekterne indebærer at hovedvægten af disse forventes færdiggjort, overdraget til investor og dermed indtægtsført i Q4 2016/17. Koncernens væsentligste development-projekter forventes først at bidrage til koncernens resultat i efterfølgende regnskabsår.

De forventninger der er omtalt i denne delårsrapport, herunder forventninger til indtjeningen, er i sagens natur forbundet med risici og usikkerheder hvilket kan medføre afvigelser i forhold til det forventede. Forventningerne påvirkes bl.a. af faktorer generelle for branchen samt faktorer som nævnt under Risikoforhold og i koncernregnskabs note 2, Regnskabsmæssige skøn og vurderinger, i koncernens årsrapport 2015/16, herunder vurderingen af værdiansættelsen af koncernens projektportefølje.

BEGIVENHEDER EFTER REGNSKABSPERIODENS UDLØB

Der er ikke efter regnskabsperiodens udløb indtrådt væsentlige begivenheder der kan påvirke selskabets finansielle stilling.

MARKEDSFORHOLD

Det er ledelsens vurdering at ejendomsmarkederne generelt er præget af optimisme, fornuftige muligheder for at finansiere køb af fast ejendom og en pæn investorinteresse. Det historisk lave renteniveau og overskud af likviditet i markedet medvirker til at øge interessen for investering i fast ejendom.

Der er forventninger om en lav til moderat økonomisk vækst og et stigende, omend dæmpet, privatforbrug på koncernens markeder, dog varierende i styrke fra land til land. Den stigende e-handel forventes i de kommende år fortsat at øge konkurrencen i detailhandelsbranchen.

Det er ledelsens vurdering at forretningsområdet development fortsat vil kunne skabe en tilfredsstillende indtjening hvilket underbygges af de aktuelle markedsforhold i form af grundpriser, byggepriser, lejeniveauer og investorernes afkastkrav.

TK Development har fokus på de tre segmenter: retail, boliger og kontorer. TK Development ønsker i endnu højere grad end tidligere at udnytte de attraktive projektmuligheder for udvikling af fast ejendom inden for boligsegmentet og har flere boligprojekter i porteføljen. Der arbejdes samtidig med en spredning af projektporteføljen mellem mindre og mellemstore projekter med en relativt hurtig gennemløbstid og hvor der kan opnås en fornuftig indtjening uden større kapitalbinding over længere tid samt større, mere komplicerede projekter som TK Development også har kompetencer til at gennemføre.

I Danmark arbejder TK Development inden for alle tre segmenter - retail, boliger og kontorer. I Sverige er fokus på butiksegmentet eller projekter der kombinerer de forskellige segmenter, men der arbejdes også med at få attraktive boligprojekter i porteføljen. I Polen arbejder TK Development p.t. inden for butik- og boligsegmenterne. Egenkapitalbindingen i projekter er for TK Development størst i Polen, og der vil også i den kommende periode blive fokuseret på at reducere denne kapitalbinding.

På alle koncernens markeder inden for development opleves en god interesse for investering i både retail-, kontor- og boligprojekter på attraktive placeringer i de større byer. Beliggenhed og kvalitet er afgørende elementer for investorerne på alle markeder. På ejendomme med primære beliggenheder hvor risikoen for tomgang er forholdsvis begrænset, kan der opnås tilfredsstillende salgspriser, og salgspriserne har over den seneste periode været stigende. Der opleves stor interesse fra bl.a. udenlandske investorer for investering i ejendomme i de større byer med hovedstæderne som de foretrukne, og antallet af udenlandske investorer i markederne stiger.

Interessen for investering i sekundære byer er svag, og salgspriserne er her under pres.

RETAIL

Befolkningstilvæksten i de større byer i koncernens markeder skaber behov for nye butiksetableringer og for udvikling af allerede eksisterende butiksområder, både i form af retailparker og shoppingcentre.

På retailsiden ønsker stærke nationale og internationale kæder fortsat i kontrolleret omfang at ekspandere, omend beslutningsprocesserne er langtrukne. Projekternes beliggenhed er fortsat afgørende for lejerne, og uligheden mellem primære og sekundære beliggenheder øges i disse år. Det er en klar tendens at detailhandelskæderne vil ekspandere i de større byer, og i Danmark opleves at flere lejere tillige er interesseret i nye placeringer i mindre byer. Lejeniveauet er stabilt på primære beliggenheder og under pres på sekundære beliggenheder.

På investorsiden er der generelt stor interesse fra internationale investorer, og i Danmark og Sverige er der tillige stor interesse fra lokale investorer. Interessen er størst for projekter på primære beliggenheder i de store byer, og afkastkravet, der er relativt lavt på disse projekter, vurderes at være stabilt den kommende periode.

BOLIGER

Boligmarkedet i Danmark er attraktivt, særligt i de største byer. Der er behov for boliger i de byer hvor der er betydelig befolkningstilvækst. Behovet dækker over både lejeboliger og ejerboliger. Søgningen mod de større byer forventes at fortsætte også de kommende år.

For lejeboliger opleves et relativt højt lejeniveau hvilket forventes at være stabilt den kommende periode. Der opleves stor investorinteresse for boligudlejningsejendomme. Denne interesse er koncentreret om hovedstadsplaceringer og store byer hvor der er betydelig befolkningstilvækst. Potentielle investorer er både private velhavere, lokale eller større ejendomsselskaber, institutionelle investorer og udenlandske investorer.

Markedet for udvikling og salg af ejerboliger til private er også attraktivt. TK Development arbejder aktuelt med flere boligprojekter og vil fortsætte hermed i de kommende år.

I kraft af den relativt massive søgning mod de større byer i Polen og dermed et øget behov for nye boliger er boligmarkedet i Polen også interessant. Markedet for udvikling af ejerboliger til

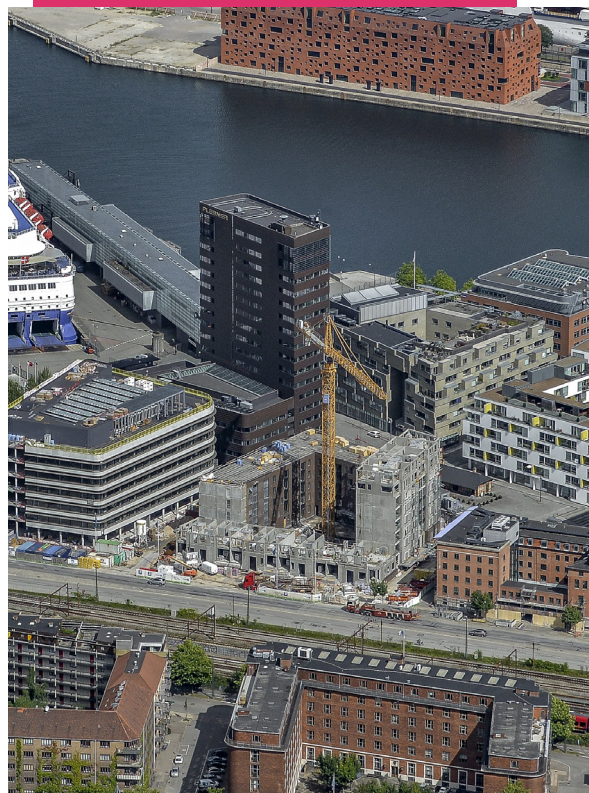
salg til private har været interessant i gennem en længere periode og er det stadig. Ejerboligmarkedet i Warszawa er drevet af stabile til svagt stigende priser, et lavt renteniveau og tillid til fortsat økonomisk vækst. Der opleves god efterspørgsel efter ejerboliger, og der indgås løbende aftaler om salg af lejligheder i koncernens igangværende boligprojekt i Bielany, Warszawa. TK Development vil i de kommende år have fokus på at færdiggøre og gennemføre de sidste etaper af dette boligprojekt og på at gennemføre flere mindre boligprojekter, ligeledes i Warszawa.

Markedet for udlejningsboliger i Polen er ved at blive interessant, og TK Development arbejder med udvikling af udlejningsboliger i Warszawa. Det første af projekterne er under udvikling i samarbejde med slutinvestor. Projektet vil efter gennemførelsen være et af de første inden for rene boligudlejningsprojekter i Polen.

KONTORER

På kontormarkedet i Danmark er der pæn interesse for projekter i de største byer. Projekter med attraktive beliggenheder kan tiltrække både lejere og investorer, og efterspørgslen efter kontorer stiger i takt med faldende arbejdsløshed. Der er stor differentiering mellem primære og sekundære beliggenheder i relation til tomgang. Der er forventning om en fornuftig efterspørgsel efter nyere og effektivt indrettede lejemål de kommende år. Lejeniveauet på de primære placeringer vurderes at være relativt stabilt, men forventes at være under pres på de sekundære placeringer.

Amerika Have, boliger, København, Danmark



SEGMENTRESULTATER

TK Developments segmenter omfatter development og asset management.

Med virkning fra 31. oktober 2015 er rapporteringen på det der tidligere var defineret som afviklingsaktiviteter, ophørt, og disse aktiviteter indgår nu i asset management. Development omfatter herefter udvikling af fast ejendom i Danmark, Sverige og Polen. Ledelsen har herudover valgt med virkning fra 1. februar 2016 at allokere en andel af de faste omkostninger til de enkelte forretningsområder. Sammenligningstallene for første halvår 2015/16 er tilpasset i overensstemmelse hermed.

RESULTAT H1 2016/17 (DKK MIO.)

Resultat	H1 2016/17	Development	Asset management	Ikke fordelt
Omsætning	237,1	196,9	40,2	-
Bruttoresultat	44,3	20,2	24,1	-
Omkostninger, inkl. afskrivninger på langfristede aktiver	40,6	22,4	12,8	5,4
Resultat af primær drift	3,7	-2,2	11,3	-5,4
Indtægter af kapitalandele i joint ventures	5,0	4,2	0,5	0,3
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder	0,4	0,4	-	-
Finansiering, netto	-18,4	0,6	-19,0	-
Resultat før skat	-9,3	3,0	-7,2	-5,1
Skat af periodens resultat	0,5			
Periodens resultat	-9,8			

BALANCESTRUKTUR PR. 31.7.2016 (DKK MIO.)

Balance	31.7.2016	Development	Asset management	Ikke fordelt
Aktiver				
Investeringsejendomme	53,1	-	53,1	-
Kapitalandele i joint ventures	240,8	107,0	133,8	-
Tilgodehavender, langfristede	202,1	88,8	113,3	-
Øvrige langfristede aktiver	98,5	3,3	13,4	81,8
Igangværende og færdige projekter	2.021,2	769,8	1.251,4	-
Tilgodehavender, kortfristede	81,9	51,9	30,0	-
Likvider, deponeringskonti, m.v.	228,0	223,3	4,6	0,1
Aktiver	2.925,6	1.244,1	1.599,6	81,9
Passiver				
Egenkapital	1.273,9	637,7	569,8	66,4
Kreditinstitutter	1.532,7	529,7	1.003,0	-
Gældsforpligtelser i øvrigt	119,0	76,7	26,8	15,5
Passiver	2.925,6	1.244,1	1.599,6	81,9
Soliditet	43,5 %	51,3 %	35,6 %	81,1 %

Koncernens primære forretningsområde er udvikling af fast ejendom, benævnt development. Det strategiske fokus for koncernen er development i Danmark, Sverige og Polen.

Egenkapitalafkastet fra dette område forventes at udgøre 15-20 % p.a. før skat fra og med regnskabsåret 2017/18.

Development - Danmark, Sverige og Polen		
DKK mio.	H1 2016/17	H1 2015/16
Omsætning	196,9	126,9
Bruttoresultat	20,2	13,3
Resultat af joint ventures	4,2	26,9
Resultat før skat	3,0	16,3
	31.7.2016	31.1.2016
Balancesum	1.244,1	1.094,1
Egenkapitalbinding	637,7	646,5

Bruttoresultatet udgør DKK 20,2 mio. mod DKK 13,3 mio. i første halvår 2015/16. Resultat af joint ventures udgør DKK 4,2 mio. mod DKK 26,9 mio. i samme periode 2015/16.

Stigningen i balancen fra DKK 1.094,1 mio. pr. 31. januar 2016 til DKK 1.244,1 mio. pr. 31. juli 2016 relaterer sig i al væsentlighed til koncernens igangværende byggerier, herunder Strædet, Køge, Danmark, og boligprojektet i Bielany, Warszawa, Polen.

Afleverede projekter

Der er i første halvår 2016/17 bl.a. afleveret følgende projekter:

Retailprojekt, Rødekro, Danmark

I Rødekro har TK Development udviklet et projekt på 2.150 m². Projektet er udlejet til Harald Nyborg og solgt til en privat investor. I Q1 2016/17 blev byggeriet færdigt, og det færdige projekt afleveret til både lejer og investor.

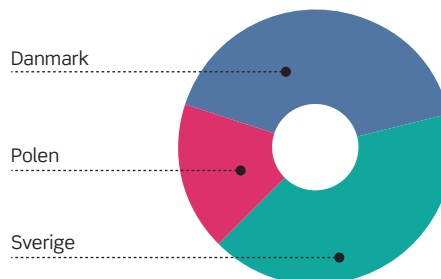
Desuden er der realiseret enkelte grundsalg og opnået honorarindtægter på enkelte projekter.

TK Development har herudover indgået aftaler om salg af flere projekter hvor disse salg vil få positiv resultateffekt i Q3 2016/17. Salgene underbygger ledelsens resultatforventninger til 2016/17.

Projektporteføljen

Udviklingspotentialet i projektporteføljen udgør pr. 31. juli 2016 29.000 m² solgte projekter og 312.000 m² øvrige projekter, i alt 341.000 m² mod 329.000 m² pr. 31. januar 2016.

Geografisk segmentering af udviklingspotentialet i projektporteføljen (m²):



Samlet set er TK Development involveret i igangværende byggerier på mere end 85.000 m², og der er god fremdrift heri. Projektpipelinen er i god fremdrift som følge af solid lejer- og investorinteresse. Konkret forhandles om salg af flere projekter hvilket underbygger de fremtidige indtjeningsforventninger i koncernen.

Udviklingspotentialet i koncernens projektportefølje, inklusive projekter i joint ventures, kan skitseres således:

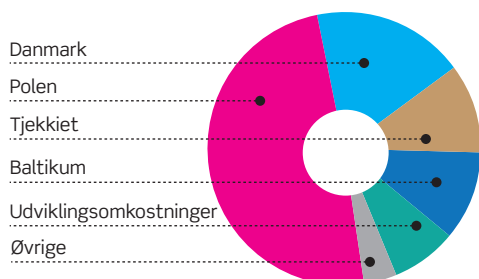
DKK mio.	31.1.2015	31.1.2016	31.7.2016
Solgte			
Færdigopførte	0	0	11
Under opførelse	94	228	312
Ikke påbegyndte	44	0	0
Total	138	228	323
Øvrige			
Færdigopførte	49	31	13
Under opførelse	183	209	267
Ikke påbegyndte	651	443	358
Total	883	683	638
Projektportefølje, netto	1.021	911	961
Forward funding	5	76	52
Projektportefølje, brutto	1.026	987	1.013
Forward funding i % af bogført værdi af solgte projekter, brutto	3,5 %	25,0 %	13,9 %

Beholdning af grunde

Grundbeholdningen i koncernen er nedbragt betydeligt over de seneste år, senest fra DKK 561 mio. pr. 31. januar 2016 til DKK 477 mio. pr. 31. juli 2016, primært som følge af igangsætning af etape 3 af boligprojektet i Bielany, Warszawa. Der er fortsat fokus på at nedbringe grundbeholdningen væsentligt, enten ved grundsalg eller igangsætning af projekter. Grundbeholdningen vil ved igangsætning af den sidste etape af boligprojektet i Bielany, Warszawa, blive nedbragt med yderligere DKK 96 mio.

DEVELOPMENT

Grundbeholdningen pr. 31. juli 2016 fordelt på lande (DKK):



PROJEKTOVERBLIK

Oversigten nedenfor viser de væsentligste projekter i porteføljen inden for development. Oversigten indeholder projekter i såvel 100%-ejede selskaber som i joint ventures. TK Development arbejder herudover med en række mindre og mellemstore projekter inden for koncernens primære segmenter, butikker, kontorer og boliger samt kombinationer heraf.

FÆRDIGOPFØRTE PROJEKTER

Ahlgade, Holbæk, Danmark

TK Development ejer en butiksejendom på ca. 1.200 m² i Holbæk. Ejendommen blev færdigopført i 2014 og er fuldt udlejet til de to Bestseller-koncepter Jack & Jones og Vila samt Imerco (Q1 2016/17: 100 %). Der er i andet kvartal 2016 indgået aftale om salg af ejendommen til en privat investor, og ejendommen er umiddelbart efter regnskabsperiodens udløb overdraget til køber.

Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Der henvises til projekttalen under Projekter under opførelse.

PROJEKTER UNDER OPFØRELSE

Udvikling af centrum, Strædet, Køge, Danmark

Projektet omfatter ca. 34.300 m², ekskl. parkering, og opføres i umiddelbar tilknytning til Køge Station og butiksområdet i bymidten. Det samlede projekt omfatter et retailprojekt på

Projekt	By	Land	Segment	TKD's ejerandel af areal (m²)	TKD's ejerandel	Byggestart/forventet byggestart	Åbning/forventet åbning
Færdigopførte							
Ahlgade	Holbæk	DK	Butik	1.200	100 %	Oktober 2013	Oktober 2014
MetroBielany, Bielany, etape 2	Warszawa	PL	Boliger/service	2.650	100 %	Juni 2014	Maj 2016
Under opførelse							
Strædet	Køge	DK	Mix	25.300	100 %	Marts 2015	Efterår 2017
BROEN Shopping	Esbjerg	DK	Butik	10.430	35 %	Maj 2015	Forår 2017
Amerika Have	København	DK	Boliger	3.125	25 %	September 2015	Forår 2017
Retailpark, Oskarshamn	Oskarshamn	SE	Butik	3.200	100 %	Maj 2016	Forår 2017
MetroBielany, Bielany, etape 3	Warszawa	PL	Boliger/service	15.650	100 %	Juni 2016	Forår 2018
Ikke påbegyndte							
Vasevej	Birkerød	DK	Boliger	1.900	100 %	-	-
Aarhus Syd, etape 2	Aarhus	DK	Butik	2.800	100 %	2017	2018
Ejby Industrivej	København	DK	Kontor	12.900	100 %	-	-
Østre Havn/Stuhrs Brygge	Aalborg	DK	Mix	25.000	¹⁾ 50 %	Løbende	Løbende
Handelskvarteret Kulan	Göteborg	SE	Mix	55.000	100 %	2017	2019
Handelskvarter, Arninge Entré	Stockholm	SE	Mix	60.000	100 %	2018	2020
Retailpark, Södertälje	Södertälje	SE	Butik	8.000	100 %	Efterår 2016	Efterår 2017
Retailpark, Söderhamn	Söderhamn	SE	Butik	10.000	100 %	2017	2018
MetroBielany, Bielany, etape 4	Warszawa	PL	Boliger/service	13.650	100 %	Forår 2018	Efterår 2019
Bytom Retail Park	Bytom	PL	Butik	21.400	100 %	Løbende	Løbende
Development, totalt areal				ca. 272.000			

¹⁾ Avanceandel på udvikling udgør 70 %.

ca. 19.000 m², knap 9.000 m² offentlige funktioner, herunder rådhus og genoptræningscenter, og ca. 6.300 m² boliger. Hertil kommer ca. 13.000 m² parkering. Byggeretterne til rådhus og genoptræningscenter er solgt til Køge Kommune. Retailprojektet på ca. 19.000 m² er sammen med de ca. 13.000 m² parkering betinget solgt til finske Citycon.

Efter problemer med skader på en naboejendom i forbindelse med opstarten af byggeriet og med en betydelig forsinkelse til følge, er der nu kommet fremdrift i byggeriet, og retailprojektet forventes fortsat færdigopført og afleveret til Citycon i efteråret 2017. Salget til Citycon forventes fortsat at få en væsentlig positiv resultateffekt i regnskabsåret 2017/18 i forbindelse med aflevering af det færdige byggeri til investor.

Aktuel udlejningsgrad for det samlede retailprojekt udgør 74 % (Q1 2016/17: 74 %). Lejerne er bl.a. Irma, Fakta, H&M, Bones, Gina Tricot, Deichmann og Nordisk Film Biografer med en 6-sals biograf.

BROEN Shopping, shoppingcenter, Esbjerg, Danmark

I Esbjerg opfører TK Development sammen med CapMan Real Estate et nyt shoppingcenter, BROEN Shopping, på ca. 29.800 m² ved Esbjerg Station. 75 % af arealet er udlejet (Q1 2016/17: 73 %). Lejerne er bl.a. Kvickly, H&M, Bahne, Imerco, Sportmaster, Gina Tricot, Skoringen, Designers Market og Deichmann.

Byggeriet forløber planmæssigt, og centret forventes færdigopført i foråret 2017. Centret planlægges udvidet med en biograf, og der er indgået lejekontrakt med Nordisk Film Biografer om en biograf med 8 sale i tilknytning til centret. Lokalplansarbejdet til brug herfor er igangsat. Biografen forventes at kunne åbne i efteråret 2018.

Boligprojekt, Amerika Have, København, Danmark

Kommanditaktieselskabet Danlink Udvikling (DLU) som ejes ligeligt af Udviklingselskabet By & Havn I/S og TK Development, udvikler i et 50/50-ejet joint venture med AP Pension et projekt på Amerika Plads. Projektet – Amerika Have – omfatter ca. 12.000 m² boliger og ca. 500 m² publikumsorienteret erhverv i stueplan. Der opføres 121 kvalitetslejligheder med henblik på salg til private købere. Byggeriet er påbegyndt i september 2015 og forløber planmæssigt. Anden og sidste etape af de 121 lejligheder er netop udbudt til salg, og samlet er 65 lejligheder solgt (Q1 2016/17: 38). Den forventede avance ved projektets udvikling, opførelse og salg vil blive indregnet på tidspunktet for lejlighedernes overdragelse til de respektive købere, forventeligt fra foråret 2017.

Retailpark, Oskarshamn, Sverige

I Oskarshamn har TK Development betinget solgt et retailprojekt på 3.200 m² og en option til udvidelse af projektet med yderligere 4.700 m². Projektet er fuldt udlejet, og byggeriet er påbegyndt i maj 2016. Retailprojektet forventes færdigt og overdraget til investor i foråret 2017.

MetroBielany, boligprojekt, Bielany, Warszawa, Polen

I Warszawa udvikler TK Development et boligprojekt på ca. 52.000 m² ejerlejligheder. Projektet opføres i fire etaper, og første etape på 7.850 m² er færdigopført og solgt til private brugere i tidligere år.

Anden etape på ca. 14.850 m² blev færdig i foråret 2016. Etappen omfatter 297 boligenheder og servicearealer. 97 % af enhederne er solgt, og aflevering af lejlighederne til de enkelte købere har pågået siden maj 2016 og vil fortsætte de næste måneder.

Tredje etape omfatter ca. 15.650 m² og vil bestå af 263 boligenheder og servicearealer. Byggeriet er igangsat i juni 2016, og boligerne forventes færdige i foråret 2018. Forhåndssalget forløber tilfredsstillende, og 19 % af enhederne er solgt.

Fjerde og sidste etape forventes påbegyndt i umiddelbar forlængelse af færdiggørelsen af tredje etape.

UDVALGTE IKKE-PÅBEGYNDTE PROJEKTER

Østre Havn/Stuhrs Brygge, Aalborg, Danmark

TK Development fortsætter gennem et fællesejet selskab (50/50) med Frederikshavn Maritime Erhvervspark udviklingen af en business- og boligpark på de tidligere Aalborg Værft-arealer på Stuhrs Brygge, og de næste 50.000 m² planlægges nu. Arealet er erhvervet af det fælles selskab hvor der sker løbende betaling for de erhvervede byggeretter i takt med at der udvikles og gennemføres konkrete projekter.

Lokalplanen for området foreligger, og de planlagte projekter omfatter bl.a. 7.000 m² ungdomsboliger, 11.000 m² udlejningsboliger, 12.000 m² ejerboliger og 13.000 m² kontorer samt parkeringsfaciliteter. Enkelte af projekterne er nævnt nedenfor.

Der arbejdes med udvikling af ca. 7.000 m² ungdomsboliger der planlægges solgt til en boligforening med henblik på byggestart i foråret 2017.

Et andet af de planlagte projekter på arealet omfatter knap 7.000 m² ejerboliger med en unik beliggenhed på Beddingen 1A.

DEVELOPMENT

Forhåndssalget af lejlighederne er netop påbegyndt. Byggeriet forventes igangsat primo 2017, og lejlighederne forventes at være indflytningsklare medio 2018.

De planlagte udlejningsboliger planlægges opført i to etaper. Første etape vil omfatte en udlejningsejendom på ca. 5.000 m². Der er stor investorinteresse for projektet, og projektet søges solgt inden byggestart som forventes ultimo 2016.

Handelskvarteret Kulan, shoppingcenter og service/erhverv, Gøteborg, Sverige

TK Development har indgået samarbejdsaftale med SKF Sverige AB om udvikling af SKF's fabriksområde i Gamlestaden i Gøteborg. Det påtænkte projekt omfatter i alt ca. 85.000 m² fordelt med 40.000 m² shoppingcenter, 15.000 m² service/erhverv samt 30.000 m² boliger. TK Development skal stå for de 55.000 m² shoppingcenter og service/erhverv, og en boligudvikler for de resterende 30.000 m² boliger. Lokalplanen er under udarbejdelse, men er forsinket og forventes først vedtaget i 2017. Projektet drøftes med potentielle lejere, og en række lejeaftaler er på plads.

Handelskvarter, Arninge Entré, Stockholm, Sverige

I Arninge i Stockholm har kommunen valgt TK Development som foretrukken samarbejdspartner til at udvikle et område, der skal fungere som entré til Arninge centrum. Planlægningsarbejdet pågår nu i samarbejde med kommunen. Projektet forventes

at omfatte ca. 60.000 m² primært butikker og med mulighed for kontorer. Der er god interesse for projektet fra både lejere og investorer, og de kommende måneder vil gå med planlægning, udlejning og salg. Byggeriet forventes påbegyndt i 2018 med forventet færdiggørelse i 2020.

Retailpark, Södertälje, Sverige

I Södertälje arbejder TK Development med udvikling af en retailpark på ca. 8.000 m². Der er indgået lejekontrakt med en dagligvareoperatør til 40 % af arealet, og der er god interesse fra lejere for de øvrige lejemål. Byggeriet forventes påbegyndt i efteråret 2016 med forventet færdiggørelse i efteråret 2017.

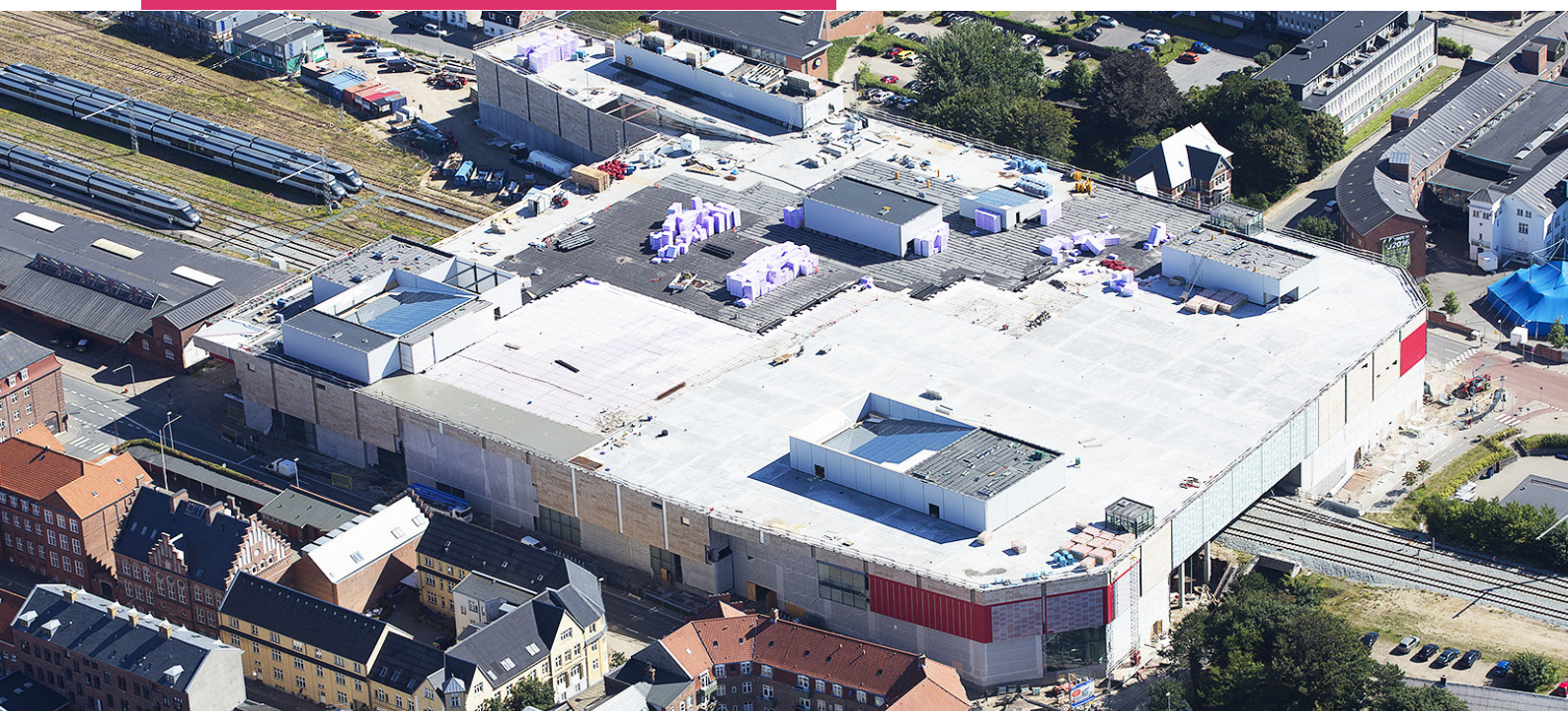
Residential Park, Bielany, Warszawa, Polen

Der henvises til projekttomten under Projekter under opførelse.

Bytom Retail Park, Bytom, Polen

På TK Developments grund i Bytom forventes udviklet en retailpark med et samlet udlejningsareal på ca. 21.400 m². Projektet opføres etapevis i takt med udlejningen. Udlejningsbestræbelser pågår, og byggeriet igangsættes i takt med udlejning.

BRØEN Shopping, Esbjerg, Danmark - forventet færdiggørelse i foråret 2017



Koncernens asset management-aktiviteter omfatter drift af koncernens færdigopførte ejendomme samt grunde og udviklingsprojekter på de markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv.

Som oplyst i december 2015 er målet at sælge asset management-aktiverne inden for en 3-5-årig periode fra december 2015, og den egenkapitalbinding der derved frigøres, planlægges udloddet til aktionærerne. Aktiverne skal driftsmæssigt modnes og optimeres forinden salg, og der arbejdes intensivt hermed.

Asset management		
DKK mio.	H1 2016/17	H1 2015/16
Omsætning	40,2	41,2
Bruttoresultat	24,1	17,5
Resultat af joint ventures	0,5	0,1
Resultat før skat	-7,2	-14,3
	31.7.2016	31.1.2016
Balancesum	1.599,6	1.632,0
Egenkapitalbinding	569,8	577,2
Ansatte på centrene	11	12

Resultat før skat i asset management udgør DKK -7,2 mio. mod DKK -14,3 mio. i første halvår 2015/16. Forbedringen af resultatet er bl.a. et resultat af en forbedret udlejningssituation på flere af de underliggende ejendomme i drift, og at der i første halvår 2015/16 blev realiseret enkelte grundsalg med tab.

Den samlede portefølje af færdigopførte ejendomme under asset management, inkl. ejendomme i joint ventures, udgør pr. 31. juli 2016 DKK 1.586,9 mio. mod DKK 1.577,9 mio. pr. 31. januar 2016.

Den årlige nettogleje på den samlede portefølje ved aktuel udlejning svarer til en forrentning af bogført værdi på 4,5 %^{*)} (Q1 2016/17: 4,4 %) og dækker over en stor spredning i afkastet på de enkelte centre hvor især de lokale lejere generelt har det svært. Den aktuelle udlejning er fortsat påvirket af tomgang, korterevarende rabataftaler med lejere og forbedringstiltag som endnu ikke har materialiseret sig. Forrentning af bogført værdi ved fuld udlejning forventes at udgøre 6,1 % (Q1 2016/17: 6,1 %).

^{*)} Før præferenceafkast til joint venture-partner vedrørende polske projekter.

Koncernens færdigopførte ejendomme i asset management omfatter pr. 31. juli 2016 følgende:

	Land	Type	TKD's ejerandel	Projektareal m ²	Aktuel udlejningsgrad
Projekter i 100%-ejede selskaber					
Færdigopførte projekter					
Sillebroen Shopping, Frederikssund	Danmark	Shoppingcenter	100 %	^{*)} 26.400	93 %
Galeria Sandecja, Nowy Sącz	Polen	Shoppingcenter	100 %	17.300	97 %
Most Retail Park	Tjekkiet	Retailpark	100 %	6.400	69 %
Aabenraa	Danmark	Retailpark	100 %	4.200	100 %
Brønderslev	Danmark	Butiksejendom	100 %	1.200	100 %
Investerings ejendomme					
Lüdenscheid	Tyskland	Mix	100 %	14.000	65 %
Projekter i joint ventures					
Galeria Nowy Rynek, Jelenia Góra	Polen	Shoppingcenter	30 %	24.800	95 %
Galeria Tarnovia, Tarnów	Polen	Shoppingcenter	30 %	^{**)} 16.700	89 %
Ringsted Outlet	Danmark	Outletcenter	50 %	13.200	87 %
Amerika Plads, p-kælder	Danmark	P-kælder	50 %	32.000	n/a
I alt				156.200	

^{*)} inklusive 4-sals biograf til Nordisk Film Biografer på ca. 1.400 m².

^{**)} inklusive aftalt 5-sals biograf på ca. 1.300 m².

SILLEBROEN SHOPPING, SHOPPINGCENTER, FREDERIKSSUND, DANMARK



Driftsmæssige planer:

- Biograf til Nordisk Film er åbnet i august 2016.
- Vurdere afledte effekter af åbningen af biografen og herudfra proaktivt optimere leversammensætningen.
- Iværksætte ekstra markedsførings- og profileringskampagner af centret i forbindelse med åbningen af biografen.
- Indgå aftaler med nye lejere der yderligere kan styrke Sillebroen som en naturlig, daglig indkøbsdestination.
- Opgradere parkeringsfaciliteter.

Åbning

Marts 2010

Udlejningsareal^{*)} 26.400 m², heraf ca. 5.000 m² dagligvareenheder

Udlejningsgrad 93 % (Q1 2016/17: 94 %)

Kundetal 2015 3,3 mio.

^{*)} inklusive 4-sals biograf til Nordisk Film Biografer på ca. 1.400 m².

Indkørs- og modningsfasen siden åbningen i 2010 har taget længere tid end forventet. I 2015 lykkedes det imidlertid at vende udviklingen med både stigende kundetal og omsætning. I de forløbne måneder af 2016 udgør antal besøgende indeks 104 i forhold til samme periode i 2015, og omsætningen i centret er på niveau med samme periode året før. Udlejningsgraden er det seneste kvartal faldet fra 94 % til 93 %. Samlet set er der over det seneste halve til hele år sket en væsentlig forbedring af leversammensætningen i centret. Bl.a. har Imerco, Søstrene Grene og Normal åbnet butik i centret. Der er dialog med potentielle lejere, og udlejningsgraden forventes ultimo året at udgøre 94 %.

Som et vigtigt tiltag til at øge kundetilstrømningen og styrke omsætningen i centret blev der indgået aftale med Nordisk Film Biografer om etablering af en ca. 1.400 m² biograf i Sillebroen. Udbygningen af centret er afsluttet, og biografen åbnede i august 2016. Den positive effekt som biografåbningen har, vil blive et vigtigt led i en kommende optimering af leversammensætningen i centret.

GALERIA TARNOVIA, SHOPPINGCENTER, TARNÓW, POLEN



Driftsmæssige planer:

- Etablere biograf med henblik på åbning i december 2016.
- Omrotere lejere for at skabe et bedre kunde-flow i centret.
- Vurdere afledte effekter af åbningen af biografen og herudfra proaktivt optimere leversammensætningen.
- Ændre midlertidige kontrakter til almindelige kontrakter på vilkår der er tilfredsstillende for koncernen.
- Iværksætte ekstra markedsførings- og profileringskampagner af centret i forbindelse med åbningen af biografen.
- Øge udlejningsgraden - der er dialog med potentielle lejere.

Åbning

November 2009

Udlejningsareal^{*)} 16.700 m², heraf ca. 2.000 m² supermarked

Udlejningsgrad 89 % (Q1 2016/17: 89 %)

Kundetal 2015 1,8 mio.

^{*)} inklusive aftalt 5-sals biograf på ca. 1.300 m².

Galeria Tarnovia ejes i et joint venture med Heitman, og TK Developments ejerandel udgør 30 %. Driften af centret er påvirket af en stærk konkurrencesituation i byen. Både kundetal og omsætning i centret faldt betydeligt fra 2014 til 2015. Situationen er nu i bedring, og kundetal for de forløbne måneder af 2016 udgør indeks 99 i forhold til samme periode året før, og omsætningen i centret udgør indeks 103. Udlejningsgraden udgør 89 %.

Der er arbejdet med en omlægning af lejerstrukturen i centret, bl.a. er der sket flytning af en større elektronikoperatør, indgået lejekontrakter med flere LPP-koncepter og indgået lejekontrakt med en biografoperatør. Ombygningen til biografen er i gang, og biografen forventes at åbne i december 2016.

Joint venturet har i Q2 2016/17 gennemført en refinansiering af centret og i den forbindelse hjemtaget et mezzanin-lån. Låneaftalerne indeholder en række covenants der løbende skal opfyldes for at lånet kan fastholdes.

GALERIA SANDECJA, SHOPPINGCENTER, NOWY SĄCZ, POLEN



Driftsmæssige planer:

- Fastholde en høj udlejningsgrad i centret.
- Ændre midlertidige kontrakter til almindelige kontrakter på vilkår der er tilfredsstillende for koncernen.
- Optimere lejersammensætningen med traditionelle lejere i stueplan.
- Forbedre 1. sal med discountbutikker med et stort udvalg af varer til lave priser.

Åbning	Oktober 2009
Udlejningsareal	17.300 m ² , heraf ca. 5.000 m ² hypermarked
Udlejningsgrad	97 % (Q1 2016/17: 97 %)
Kundetal 2015	2,0 mio.

Driften af Galeria Sandecja er påvirket af et konkurrerende center som åbnede i byen i efteråret 2013. Både kundetal og omsætning i centret har været faldende. Kundetal udgjorde i 2015 indeks 95 i forhold til 2014 og omsætningen indeks 93. Den negative udvikling er nu stoppet. I de forløbne måneder af 2016 udgør kundetal indeks 101 i forhold til samme periode i 2015, og omsætningen udgør indeks 113.

Ændringen i konkurrencesituationen har medført at lejeniveauet har været under pres. Fokus har været at fastholde en høj udlejningsgrad i centret, og der er derfor indgået flere midlertidige lejekontrakter på et relativt lavt lejeniveau.

Der arbejdes med en langsigtet plan for centret så der inden for en kortere årrække igen kan opnås en tilfredsstillende kundetilstrømning og omsætning i centret. I første omgang var fokus at skabe et stærkt lejemiks i stueplan. Stueplan er stort set fuldt udlejet, og der arbejdes videre med at udskifte svage lejere og ændre midlertidige lejekontrakter til lejekontrakter på vilkår der er tilfredsstillende for koncernen. Herudover arbejdes der med en forbedring af førstesalen med discountbutikker med henblik på at opnå en bedre udlejningsgrad og sikre et bedre kunde-flow i centret.

RINGSTED OUTLET, RINGSTED, DANMARK



Driftsmæssige planer:

- Optimere lejersammensætning ved proaktiv dialog med lejerne.
- Øge udlejningsgraden (dialog med flere potentielle lejere).
- Forberede mulighederne for at udvide centret med en fase 2.

Åbning	Marts 2008
Udlejningsareal	13.200 m ²
Udlejningsgrad	87 % (Q1 2016/17: 85 %)
Kundetal 2015	1,5 mio.

Ringsted Outlet viser fortsat fremgang med fin vækst i både omsætning og antal besøgende. Kundetal udgør i de forløbne måneder af 2016 indeks 113 i forhold til samme periode i 2015, og omsætningen udgør indeks 117.

Nye lejere som Golfino, Villeroy & Boch og Gant har åbnet butik i centret i foråret 2016, og både det udvidede BOSS-lejemål og det udvidede lejemål med Calvin Klein er også åbnet. Senest er der indgået lejekontrakt med Guess som åbner i centret i efteråret 2016. Udlejningsgraden udgør 87 % af arealet, og der er god dialog med flere potentielle lejere.

Ringsted Outlet er udviklet i et 50/50-ejet joint venture med Miller Developments. Miller Developments har juni 2016 solgt sin 50-% ejerandel til CapMan Real Estate. TK Development og CapMan Real Estate vil over de kommende år fortsætte med at udvikle centret og vil ligeledes arbejde videre med mulighederne for en udvidelse af centret.

GALERIA NOWY RYNEK, SHOPPINGCENTER, JELENIA GÓRA, POLEN

**Driftsmæssige planer:**

- Udskifte svage lejere.
- Udleje ledige lokaler.
- Optimere lejermiks.
- Gennemføre kraftig markedsføring og profilering af centret qua den nylige åbning.

Åbning

Oktober 2015

Udlejningsareal24.800 m², heraf ca. 2.400 m² supermarket**Udlejningsgrad**

95 % (Q1 2016/17: 94 %)

I Jelenia Góra har TK Development udviklet og opført et shoppingcenter på ca. 24.800 m². Projektet er gennemført i et joint venture med Heitman, og koncernens ejerandel udgør 30 %. Centret åbnede i oktober 2015 og har en aktuel udlejningsgrad på 95 %.

Driften af centret er indtil videre forløbet som forventet. Der vil i 2016 være fokus på udskiftning af svage lejere, merudlejning og optimering af lejermiks hvilket er naturlige driftsmæssige elementer i et nyåbnet center.

ØVRIGE ASSET MANAGEMENT-AKTIVITETER

Ud over koncernens færdigopførte ejendomme omfatter asset management grunde og udviklingsprojekter på markeder hvor koncernen på sigt ikke ønsker at være aktiv.

Disse grunde og udviklingsprojekter udgør pr. 31. juli 2016 i alt DKK 130,2 mio. og består af:

- Tjekkiet: et retailprojekt under udvikling og to grunde i Prag.
- Baltikum: et retailprojekt i Vilnius og to grunde i Riga.
- Tyskland: to mindre grunde.
- Rusland: et mindre projekt til udlejning.

Tjekkiet

Ledelsen besluttede i december 2015 at afvikle koncernens aktiviteter i Tjekkiet, enten ved et samlet salg eller ved salg af enkeltaktiver. Ledelsen valgte at udpege en mægler til at forstå denne salgsproces. Det er ledelsens vurdering at det ikke er muligt at effektivisere et samlet salg på for koncernen tilfredsstillende vilkår. Afviklingen forventes derfor at ske gennem salg af enkeltaktiver, og der er drøftelser med potentielle investorer til flere af projekterne.

Afviklingen af de tjekkiske aktiviteter vil medføre en besparelse i kapacitetsomkostningerne på minimum DKK 8,0 mio. p.a., svarende til ca. 10 % af koncernens kapacitetsomkostninger.

Baltikum

Koncernens baltiske aktiviteter omfatter følgende:

Projekt	By	Segment	Areal (m ²)
DomusPro Retail Park, etape 2 og 3	Vilnius (LT)	Retail/bolig	4.550 m ²
Milgravja Street	Riga (LV)	Retail	6.000 m ²
Ulmana Retail Park	Riga (LV)	Retail	12.200 m ²

I Vilnius, Litauen, har TK Development færdigopført anden etape (ca. 3.800 m²) af en retailpark på i alt 11.300 m². Anden etape er fuldt udlejet og overdraget til køber. TK Development udvikler nu en tredje etape som består af ca. 850 m² retail og ca. 3.700 m² kontorer. Denne tredje etape er betinget solgt til BPT Baltic Opportunity Fund der også har købt de to første etaper af projektet. Byggeriet af etape tre vil blive påbegyndt når der er opnået en tilfredsstillende forhåndsudlejning af projektet.

På koncernens grund i Ulmana, Riga, arbejdes der fortsat med udvikling af et retailprojekt, primært storbutikker. Der er drøftelser med interesserede lejere til projektet, og der er dialog med en potentiel investor der under forudsætning af en tilfredsstillende udlejning er interesseret i at købe projektet. Byggeriet vil blive påbegyndt når der er opnået en tilfredsstillende forhåndsudlejning af projektet.

Tyskland

Der er indgået betinget aftale om salg af den ene af de tyske grunde, og salget forventes effektiviseret i Q3 2016/17.

BESTYRELSEN

Bestyrelsesmedlem Morten E. Astrup valgte i maj 2016 i forlængelse af Storm Real Estate ASA's salg af dets aktiepost i TK Development A/S at udtræde af bestyrelsen i selskabet. Udtrædelsen skete med omgående virkning. Bestyrelsen består herefter af fem medlemmer, og der vil blive taget stilling til en eventuel supplerings af bestyrelsen på selskabets ordinære generalforsamling i foråret 2017.

ØKONOMISKE STYREMÅL

For at kunne sikre et fremadrettet finansielt beredskab arbejdes der med likviditetsstyremål i den samlede koncern. Ligeledes har ledelsen vedtaget et soliditetsmål på koncernniveau i niveauet 40 %, beregnet som egenkapital i forhold til samlede aktiver.

Koncernen har over for sin hovedbankforbindelse påtaget sig på koncernniveau at opfylde en soliditet på minimum 30 %, målt ved aflæggelse af delårs- og årsrapporter, og der anvendes desuden likviditetsmæssige styremål. Begge covenants er opfyldt i perioden.

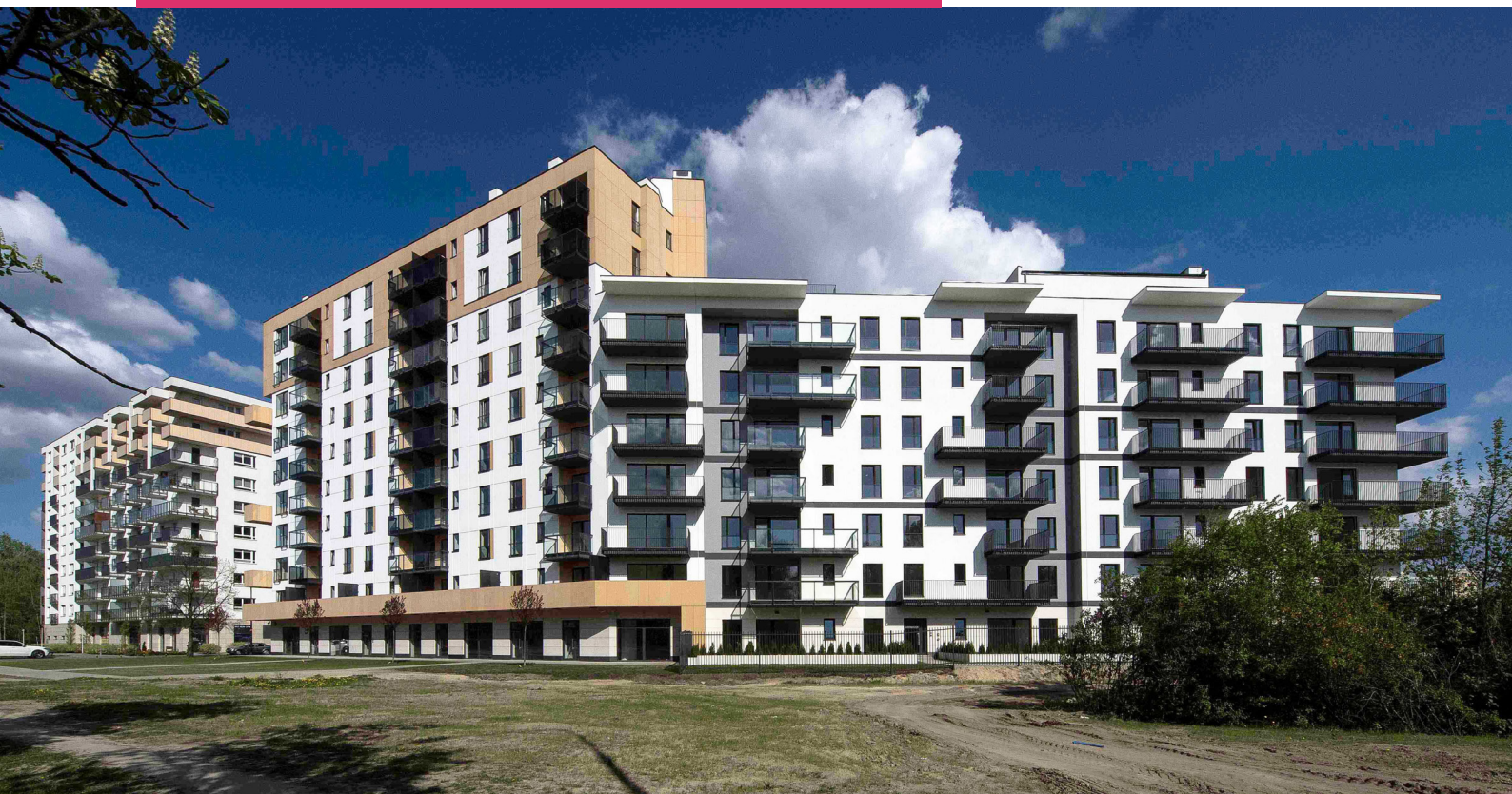
RISIKOFORHOLD

Koncernens divisionsdirektør i Polen blev i 2006 sigtet og efterfølgende tiltalt for uregelmæssigheder i forbindelse med opnåelse af myndighedstilladelser til et polsk shoppingcenterprojekt. TK Developments ledelse har igennem hele forløbet ikke kunnet konstatere uregelmæssigheder i forbindelse med sagen og har stået uforstående over for at divisionsdirektøren skulle være involveret i de påståede uregelmæssigheder.

Sagen har pågået over længere tid, og divisionsdirektøren blev i maj 2015 frikendt ved første instans. Anklagemyndigheden valgte at anke sagen som i juni 2016 blev afgjort i anden instans hvor divisionsdirektøren igen blev frikendt. Anklagemyndigheden har efterfølgende valgt at indbringe en omstødelses-sag for den polske højesteret.

De væsentligste risikoforhold i øvrigt for koncernen er beskrevet i årsrapporten for 2015/16.

Residential Park, Bielany, etape 1 og 2, Warszawa, Polen - etape 2 færdigopført i maj 2016



LEDELSESPÅTEGNING

Bestyrelsen og direktionen har dags dato behandlet og godkendt delårsrapporten for perioden 1. februar 2016 – 31. juli 2016 for TK Development A/S.

Delårsrapporten, der ikke er revideret eller reviewet af selskabets revisor, er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og danske oplysningskrav til delårsrapporter for børsnoterede selskaber.

Det er vores opfattelse at delårsregnskabet giver et retvisende billede af koncernens aktiver, passiver og finansielle stilling pr. 31. juli 2016 samt af resultatet af koncernens aktiviteter og pengestrømme for perioden 1. februar 2016 – 31. juli 2016.

Det er endvidere vores opfattelse at ledelsesberetningen indeholder en retvisende redegørelse for udviklingen i koncernens aktiviteter og økonomiske forhold, periodens resultater og for koncernens finansielle stilling som helhed samt en beskrivelse af de væsentligste risici og usikkerhedsfaktorer som koncernen står overfor.

Aalborg, 15. september 2016

DIREKTIONEN

Frede Clausen
Administrerende direktør

Robert Andersen
Direktør

BESTYRELSEN

Niels Roth
Bestyrelsesformand

Peter Thorsen
Næstformand

Arne Gerlyng-Hansen

Kim Mikkelsen

Henrik Heideby

RESULTATOPGØRELSE

DKK mio.	Note	1. halvår 2016/17	1. halvår 2015/16	2. kvartal 2016/17	2. kvartal 2015/16	Hele året 2015/16
Nettoomsætning		237,1	168,1	191,4	127,4	327,8
Projektomkostninger	4	-192,8	-137,3	-166,0	-112,2	-370,1
Værdiregulering investeringsejendomme, netto		0,0	0,0	0,0	0,0	-25,0
Bruttoresultat		44,3	30,8	25,4	15,2	-67,3
Andre eksterne omkostninger		10,7	11,3	5,5	5,7	23,1
Personaleomkostninger		29,7	28,9	15,6	15,0	58,9
I alt		40,4	40,2	21,1	20,7	82,0
Resultat før finansiering og afskrivninger		3,9	-9,4	4,3	-5,5	-149,3
Af- og nedskrivninger på langfristede aktiver		0,2	0,3	0,1	0,2	33,7
Resultat af primær drift		3,7	-9,7	4,2	-5,7	-183,0
Indtægter af kapitalandele i joint ventures		5,0	27,2	-0,2	19,2	30,4
Indtægter af kapitalandele i associerede virksomheder		0,4	0,5	0,2	0,2	1,1
Finansielle indtægter		6,3	3,9	4,3	1,4	11,3
Finansielle omkostninger		-24,7	-25,1	-13,7	-12,4	-50,8
I alt		-13,0	6,5	-9,4	8,4	-8,0
Resultat før skat		-9,3	-3,2	-5,2	2,7	-191,0
Skat af periodens resultat		0,5	4,0	0,9	3,2	31,3
Periodens resultat		-9,8	-7,2	-6,1	-0,5	-222,3

RESULTAT PR. AKTIE I DKK

Resultat pr. aktie (EPS)	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	-2,3
Udvandet resultat pr. aktie (EPS-D)	n/a	-0,1	n/a	0,0	n/a

TOTALINDKOMSTOPGØRELSE

Periodens resultat	-9,8	-7,2	-6,1	-0,5	-222,3
Poster, som kan blive omklassificeret til resultatet:					
Valutakursregulering vedrørende udenlandske virksomheder	1,8	9,7	1,3	-7,5	-9,4
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	-1,1	0,5	-0,4	0,3	1,2
Skat af anden totalindkomst	-1,2	-3,2	-1,4	3,4	4,4
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures	-1,5	0,8	-0,9	0,5	2,4
Periodens anden totalindkomst	-2,0	7,8	-1,4	-3,3	-1,4
Periodens totalindkomst	-11,8	0,6	-7,5	-3,8	-223,7

KONCERNREGNSKAB

BALANCE

DKK mio.	Note	31.7.2016	31.1.2016
AKTIVER			
Langfristede aktiver			
Andre anlæg, driftsmateriel og inventar		0,9	0,9
Materielle aktiver		0,9	0,9
Investeringsejendomme		53,1	53,3
Investeringsejendomme		53,1	53,3
Kapitalandele i joint ventures		240,8	260,7
Kapitalandele i associerede virksomheder		4,8	4,4
Tilgodehavender hos joint ventures		193,2	195,7
Tilgodehavender hos associerede virksomheder		8,9	4,6
Andre værdipapirer og kapitalandele		11,9	13,4
Finansielle aktiver		459,6	478,8
Udsudte skatteaktiver		80,9	81,6
Andre langfristede aktiver		80,9	81,6
Langfristede aktiver		594,5	614,6
Kortfristede aktiver			
Igangværende og færdige projekter		2.021,2	2.013,6
Tilgodehavender fra salg af varer og tjenesteydelser		65,3	54,1
Tilgodehavender hos joint ventures		2,9	0,0
Andre tilgodehavender		2,7	10,6
Periodeafgrænsningsposter		11,0	12,1
Tilgodehavender		81,9	76,8
Andre værdipapirer og kapitalandele		4,0	4,1
Indeståender på deponerings- og sikringskonti	5	219,4	94,1
Likvide beholdninger	5	4,6	5,6
Kortfristede aktiver		2.331,1	2.194,2
AKTIVER		2.925,6	2.808,8

BALANCE

DKK mio.	Note	31.7.2016	31.1.2016
PASSIVER			
Egenkapital			
Aktiekapital		98,2	98,2
Andre reserver	6	-11,3	-9,3
Overført resultat		1.187,0	1.196,8
Egenkapital		1.273,9	1.285,7
Forpligtelser			
Kreditinstitutter		34,0	34,1
Hensatte forpligtelser		0,9	0,4
Udsudte skatteforpligtelser		14,3	14,1
Langfristede forpligtelser		49,2	48,6
Kreditinstitutter		1.498,7	1.358,7
Leverandørgæld		52,7	70,4
Selskabsskat		1,2	6,6
Hensatte forpligtelser		3,4	5,7
Anden gæld		39,6	27,6
Periodeafgrænsningsposter		6,9	5,5
Kortfristede forpligtelser		1.602,5	1.474,5
Forpligtelser		1.651,7	1.523,1
PASSIVER		2.925,6	2.808,8

EGENKAPITALOPGØRELSE

DKK mio.	Aktie- kapital	Andre reserver	Overført resultat	Egenkapital i alt
Egenkapital pr. 1. februar 2015	98,2	-7,9	1.419,1	1.509,4
Periodens resultat	0,0	0,0	-7,2	-7,2
Periodens anden totalindkomst	0,0	7,8	0,0	7,8
Periodens totalindkomst	0,0	7,8	-7,2	0,6
Egenkapital pr. 31. juli 2015	98,2	-0,1	1.411,9	1.510,0
 Egenkapital pr. 1. februar 2016	 98,2	 -9,3	 1.196,8	 1.285,7
Periodens resultat	0,0	0,0	-9,8	-9,8
Periodens anden totalindkomst	0,0	-2,0	0,0	-2,0
Periodens totalindkomst	0,0	-2,0	-9,8	-11,8
Egenkapital pr. 31. juli 2016	98,2	-11,3	1.187,0	1.273,9

PENGESTRØMSOPGØRELSE

DKK mio.	1. halvår 2016/17	1. halvår 2015/16
Resultat af primær drift	3,7	-9,7
Reguleringer for ikke-kontante poster:		
Af- og nedskrivninger	1,8	2,2
Hensatte forpligtelser	-1,8	-7,9
Kursreguleringer	-0,4	-3,1
Ændringer i investeringer i projekter, m.v.	5,9	117,8
Ændringer i tilgodehavender	-6,5	63,9
Ændring i deponerings- og sikringskonti	-124,1	-16,7
Ændringer i kreditorer og anden gæld	-4,2	-30,0
Pengestrøm fra primær drift	-125,6	116,5
Betalte renter, m.v.	-37,8	-30,1
Modtagne renter, m.v.	3,5	3,3
Betalt selskabsskat	-6,2	0,2
Pengestrøm fra driftsaktivitet	-166,1	89,9
Køb af materielle anlægsaktiver	-0,2	0,0
Salg af joint ventures	0,0	10,0
Investering i joint ventures	-5,7	-52,0
Modtaget udlodning fra joint ventures	29,2	7,0
Ændringer i tilgodehavender hos joint ventures	-0,4	-89,1
Salg af værdipapirer og kapitalandele	2,6	1,2
Pengestrøm fra investeringsaktivitet	25,5	-122,9
Optagelse af projektfinansiering	185,2	70,1
Nedbringelse af projektfinansiering/afdrag kreditinstitutter	-45,6	-51,6
Pengestrøm fra finansieringsaktivitet	139,6	18,5
Periodens pengestrøm	-1,0	-14,5
Likvider, primo	5,6	23,6
Valutakursregulering af likvider	0,0	0,3
Likvider, ultimo	4,6	9,4

Pengestrømsopgørelsens tal kan ikke udledes af koncernregnskabet alene.

NOTE 1. ANVENDT REGNSKABSPRAKSIS

Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med IAS 34, Præsentation af delårsregnskaber, som godkendt af EU og danske oplysningskrav for børsnoterede selskaber. Delårsrapporten er aflagt i overensstemmelse med de standarder (IFRS/IAS) og fortolkningsbidrag (IFRIC) der gælder for regnskabsår der begynder 1. februar 2016.

Der er ikke udarbejdet delårsregnskab for moderselskabet. Delårsrapporten aflægges i DKK der er præsentationsvaluta for koncernens aktiviteter og den funktionelle valuta i moderselskabet. Delårsrapporten er ikke revideret eller reviewet af selskabets revisor.

Der er med virkning fra 1. februar 2016 implementeret en række nye og ændrede standarder og fortolkningsbidrag som ikke har medført ændringer i koncernens anvendte regnskabspraksis i forhold til årsrapporten for 2015/16. Implementeringen har derfor ingen effekt på resultat pr. aktie.

NOTE 2. USIKKERHED VED INDREGNING OG MÅLING

Ved udarbejdelse af delårsrapporten foretager ledelsen en række regnskabsmæssige skøn og vurderinger som har betydelig indflydelse på delårsregnskabet, særligt vedrørende måling af koncernens igangværende og færdige projekter og koncernens udskudte skatteaktiver. De væsentligste usikkerheder er de samme som ved udarbejdelsen af årsrapporten for 2015/16.

NOTE 3. SEGMENTOPLYSNINGER

Den interne rapportering i TK Development er opdelt i forretningsområderne development og asset management. Med virkning fra 31. oktober 2015 er rapporteringen på det der tidligere var defineret som afviklingsaktiviteter, ophørt, og disse aktiviteter indgår nu i asset management. Development omfatter herefter udvikling af fast ejendom i Danmark, Sverige og Polen. Ledelsen har herudover valgt med virkning fra 1. februar 2016 at allokere en andel af de faste omkostninger til de enkelte forretningsområder. Segmentoplysningerne er oplyst i overensstemmelse hermed, og sammenligningstallene for H1 2015/16 er ligeledes tilpasset i overensstemmelse hermed.

DKK mio.	Asset		Ikke fordelt	I alt
	Development	management		
31.7.2016				
Nettoomsætning, eksterne kunder	196,9	40,2	0,0	237,1
Resultat før skat	3,0	-7,2	-5,1	-9,3
Segmentaktiver	1.244,1	1.599,6	81,9	2.925,6
Segmentforpligtelser	606,4	1.029,8	15,5	1.651,7
31.7.2015				
Nettoomsætning, eksterne kunder	126,9	41,2	0,0	168,1
Resultat før skat	16,3	-14,3	-5,2	-3,2
Segmentaktiver	1.031,5	1.655,9	147,9	2.835,3
Segmentforpligtelser	258,9	1.034,4	32,0	1.325,3

NOTE 4. PROJEKTOMKOSTNINGER

	1. halvår 2016/17	1. halvår 2015/16	Hele året 2015/16
Projektomkostninger	191,1	135,3	233,8
Nedskrivning af igangværende og færdigopførte projekter	1,7	2,0	136,3
Projektomkostninger i alt	192,8	137,3	370,1

NOTE 5. LIKVIDITETSRESERVER

	31.7.2016	31.1.2016
Likviditetsreserverne sammensætter sig således:		
Likvide beholdninger	4,6	5,6
Udnyttede driftskreditfaciliteter	6,8	31,8
I alt	11,4	37,4
Deponerede midler til senere frigivelse	219,4	94,1
Likviditetsreserve i alt	230,8	131,5

NOTE 6. ANDRE RESERVER

	Reserve for værdireg. af finansielle aktiver dispo- nible for salg	Reserve for værdireg. af sikringsin- strumenter	Reserve for valutakursre- guleringer	I alt
Andre reserver pr. 1. februar 2015	-0,1	-2,0	-5,8	-7,9
Anden totalindkomst:				
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures	0,0	0,1	0,7	0,8
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	9,7	9,7
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	0,5	0,0	0,5
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	-0,1	-3,1	-3,2
Anden totalindkomst i alt	0,0	0,5	7,3	7,8
Andre reserver pr. 31. juli 2015	-0,1	-1,5	1,5	-0,1
Andre reserver pr. 1. februar 2016	-0,1	-1,5	-7,7	-9,3
Anden totalindkomst:				
Anden totalindkomst efter skat i joint ventures	0,0	-0,7	-0,8	-1,5
Valutakursregulering, udenlandske virksomheder	0,0	0,0	1,8	1,8
Værdiregulering af sikringsinstrumenter	0,0	-1,1	0,0	-1,1
Udskudt skat af anden totalindkomst	0,0	0,2	-1,4	-1,2
Anden totalindkomst i alt	0,0	-1,6	-0,4	-2,0
Andre reserver pr. 31. juli 2016	-0,1	-3,1	-8,1	-11,3

NOTE 7. ÆNDRINGER I EVENTUALAKTIVER OG EVENTUALFORPLIGTELSE

Siden den senest offentliggjorte årsrapport er der ikke sket væsentlige ændringer i koncernens eventualaktiver og eventualforpligtelser.

NOTE 8. TRANSAKTIONER MED NÆRTSTÅENDE PARTER

Koncernen har ingen nærtstående parter med bestemmende indflydelse.

Nærtstående parter omfatter følgende:

- Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående)
- Joint ventures og associerede virksomheder.

	31.7.2016	31.1.2016	31.7.2015
Bestyrelse og direktion (og disses nærtstående):			
Bestyrelseshonorar	0,7	1,4	0,7
Vederlag, m.v., direktion	3,7	6,8	3,1
Salg af projekter (omsætning)	0,0	8,1	0,0
Joint ventures:			
Honorarer	1,5	9,4	5,5
Renteindtægter	3,7	6,6	3,5
Garantiprovision	0,1	0,2	0,0
Tilgodehavender (saldo)	196,1	195,7	213,3
Associerede virksomheder:			
Honorarer	0,1	0,0	0,0
Renteindtægter	0,1	0,2	0,0
Tilgodehavender (saldo)	8,9	4,6	4,6

Der er ikke stillet sikkerheder eller garantier for mellemværender med nærtstående parter, hverken på balancedagen eller pr. 31. januar 2016. Tilgodehavender og gæld afvikles ved kontant betaling. Der er ikke realiseret tab på tilgodehavender hos nærtstående parter. Der er ikke i H1 2016/17 foretaget nedskrivninger af tilgodehavender hos nærtstående parter (H1 2015/16: DKK 0,0 mio.).

NOTE 9. FINANSIELLE INSTRUMENTER

TK Development har ingen væsentlige finansielle instrumenter der måles til dagsværdi. Den regnskabsmæssige værdi af koncernens finansielle instrumenter svarer i al væsentlighed til dagsværdi.

Der er ikke sket ændringer i koncernens forhold eller de finansielle markeder som i væsentlig grad påvirker de informationer vedrørende finansielle instrumenter der måles til dagsværdi som fremgår af koncernens årsrapport 2015/16. Dog er der foretaget ændringer i klassifikationen i henhold til dagsværdihierarkiet idet en væsentlig del af koncernens unoterede aktier i regnskabsperioden er blevet børsnoteret. Overførslen mellem dagsværdihierarkierne er foretaget på datoen for aktiernes børsnotering. Aktierne måles herefter til noterede priser for aktien på Nasdaq Tallinn.

Overførslen fra niveau 3 i dagsværdihierarkiet udgør DKK 10,0 mio. Overførslen foretages til niveau 1.

TK Development A/S

CVR-nr.:

24256782

ISIN kode:

DK0010258995 (TKDV)

Hjemstedskommune:

Aalborg, Danmark

Hjemmeside:

www.tk-development.dk

e-mail:

tk@tk.dk

Direktion:

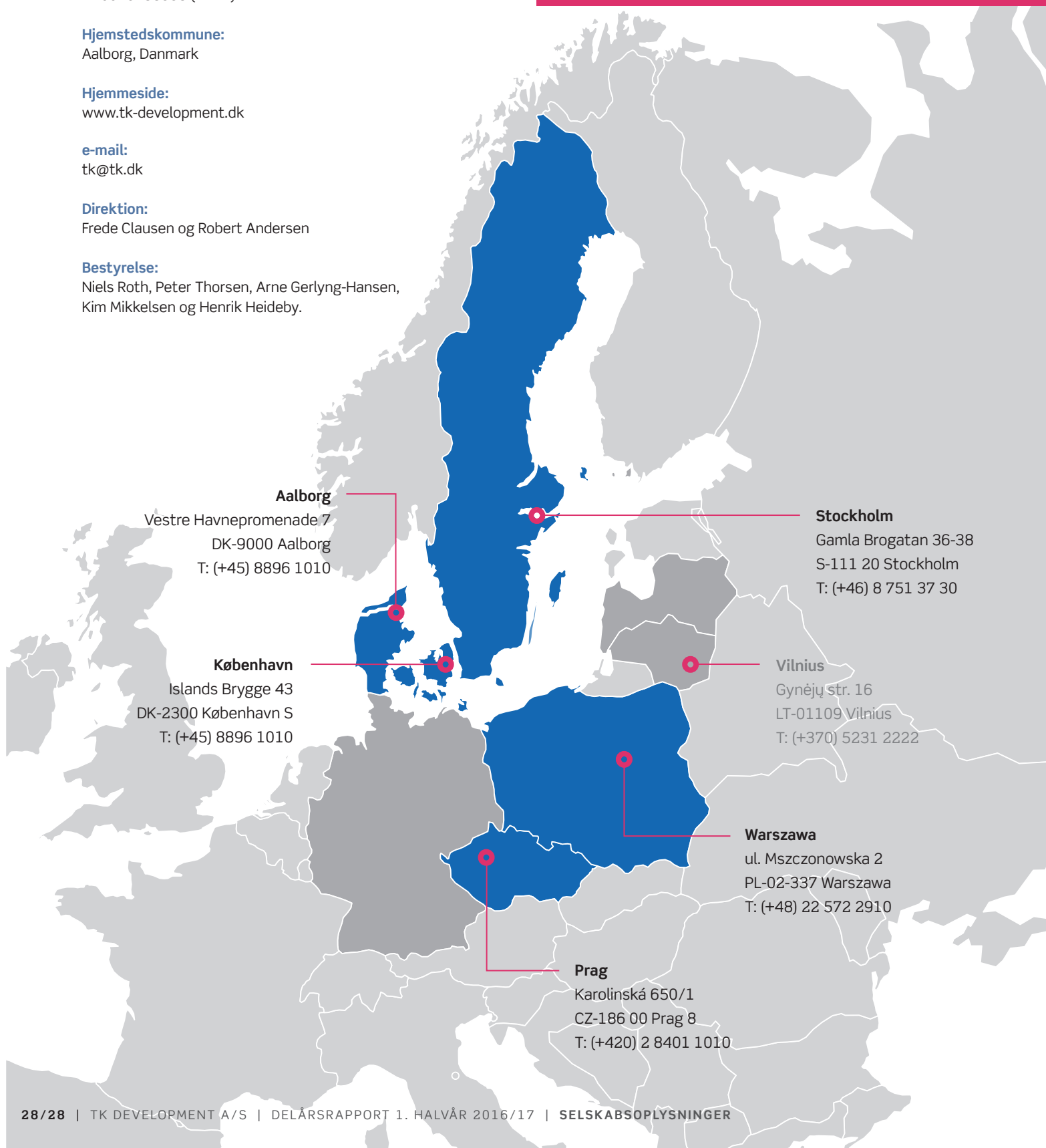
Frede Clausen og Robert Andersen

Bestyrelse:

Niels Roth, Peter Thorsen, Arne Gerlyng-Hansen,
Kim Mikkelsen og Henrik Heideby.

Koncernens idégrundlag

Det er TK Developments overordnede idégrundlag at skabe værditilvækst gennem udvikling af fast ejendom. Koncernen er en udviklings- og servicevirksomhed der har specialiseret sig i at være det resultat-skabende og kreative bindeled mellem lejer og investor.

**Aalborg**

Vestre Havnepromenade 7
DK-9000 Aalborg
T: (+45) 8896 1010

København

Islands Brygge 43
DK-2300 København S
T: (+45) 8896 1010

Stockholm

Gamla Brogatan 36-38
S-111 20 Stockholm
T: (+46) 8 751 37 30

Vilnius

Gynėjų str. 16
LT-01109 Vilnius
T: (+370) 5231 2222

Warszawa

ul. Mszczonowska 2
PL-02-337 Warszawa
T: (+48) 22 572 2910

Prag

Karolinská 650/1
CZ-186 00 Prag 8
T: (+420) 2 8401 1010